



Cập nhật BSR – TRUNG LẬP

Ngày 19/02/2025

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 - Ext: 1044

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

TRUNG LẬP

HOSE: BSR

Lọc hóa dầu

Giá mục tiêu (VND) **20.300**

Giá hiện tại (VND) **20.050**

Tỷ lệ tăng giá 1,3%

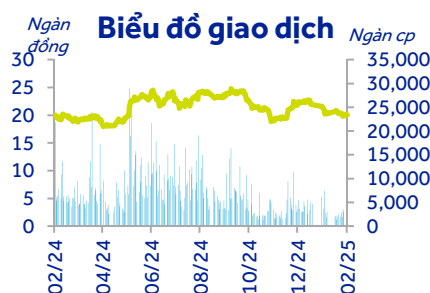
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 1,5%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **2,8%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-12,1	-6,9	6,3	9,5
Tương đối	-13,0	-8,9	1,6	2,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN 92,13%

Thông kê

18/02/2025

Mã Bloomberg

BSR VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 17.900 - 25.300

SL lưu hành (triệu cp) 3.101

Vốn hóa (tỷ đồng) 62.165

Vốn hóa (triệu USD) 2.432

Room khối ngoại còn lại (%) 48,5

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 7,9

KLGD TB 3 tháng (cp) 3.027.401

VND/USD 25.560

Index: VNIndex / HNX 1278,14/235,84

CTCP LỌC HÓA DẦU BÌNH SƠN (HOSE: BSR)

BSR công bố kết quả kinh doanh Q4/2024 với LNST âm 89 tỷ đồng (so với mức 2.406 tỷ đồng cùng kỳ năm trước), thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi. Lũy kế cả năm 2024, lợi nhuận ròng giảm 93,2%, đạt 585 tỷ đồng, hoàn thành 208% kế hoạch mới điều chỉnh và 19% dự phóng của chúng tôi.

BSR ghi nhận BCTC Q4/2024 với doanh thu đạt 35.968 tỷ đồng (-14,2% svck) và lỗ 89 tỷ đồng (so với LNST 2.406 tỷ đồng cùng kỳ năm trước). Mặc dù sản lượng tăng 3% svck, doanh thu và LNST sụt giảm chủ yếu do crack spread (khoảng cách giữa giá dầu thô và giá sản phẩm) thu hẹp nhiều.

Tính chung cả năm 2024, BSR đạt doanh thu 123.027 tỷ đồng (-16,5% svck) và LNST đạt 585 tỷ đồng (-93,2% svck). Mức giảm này đến từ: (1) sản lượng bán ra giảm 10% svck do bảo dưỡng nhà máy lần 5 bắt đầu từ 15/3 đến 1/5/2024 (48 ngày), (2) giá dầu Brent trung bình 2024 giảm 2,3% svck dẫn đến crack spread giảm và biên lợi nhuận gộp xăng Ron 95 & 92 âm lần lượt 4,5% và 7,1%.

Liên quan đến tiến độ dự án nâng cấp mở rộng nhà máy, BSR sẽ tập trung hoàn thành thiết kế FEED của dự án (trong tháng 5/2025), phê duyệt hồ sơ mời thầu EPC, lựa chọn nhà thầu EPC và san lấp mặt bằng trong 2025.

Cho năm 2025, BSR đặt kế hoạch doanh thu đạt 107.003 tỷ đồng (-13% svck) và LNST 752 tỷ đồng, (+28,5% svck).

Về triển vọng 2025, giá dầu Brent trung bình dự phóng giảm 8,1% svck xuống mức 74 USD/thùng do các tác động từ chính sách tiết kiệm của Tổng thống Mỹ Donald Trump. Với giá dầu hiện đang ở quanh mức 75 USD/thùng, chúng tôi cho rằng KQKD 2025 của BSR sẽ dần phục hồi từ mức thấp của 2024, do giá dầu khó giảm sâu hơn và BSR không phải bảo dưỡng nhà máy, nhưng vẫn thấp hơn so với giai đoạn 2021-2023.

Chúng tôi dự phóng KQKD 2025 của BSR với doanh thu đạt 124.412 tỷ đồng (+1,1%) và LNST 1.993 tỷ đồng (+241% svck). Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cho BSR đến cuối 2025 là 20.300 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 2,8%.

	2022	2023	2024U	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	167.124	147.423	123.027	124.413	126.207
Tăng trưởng	65%	-12%	-17%	1%	1%
EBITDA (tỷ đồng)	16.865	10.217	1.443	3.158	4.824
Biên EBITDA (%)	10%	7%	1%	3%	4%
LNST (tỷ đồng)	14.669	8.455	585	1.993	3.749
Tăng trưởng	119%	-42%	-93%	224%	87%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	4.750	2.745	202	653	1.219
Tăng trưởng	119%	-42%	-93%	224%	87%
ROE	33%	16%	1%	4%	6%
ROIC	20%	9%	0%	1%	3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,0	-2,7	-18,8	-10,5	-5,1
P/E (lần)	4,5	7,8	105,6	32,6	17,5
EV/EBITDA (x)	2,7	3,5	24,5	9,3	7,8
P/B (lần)	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1
Cổ tức (đồng)	434	700	700	300	300
Suất sinh lợi cổ tức	2%	3%	3%	1%	1%

Hoạt động kinh doanh chính tiếp tục sụt giảm

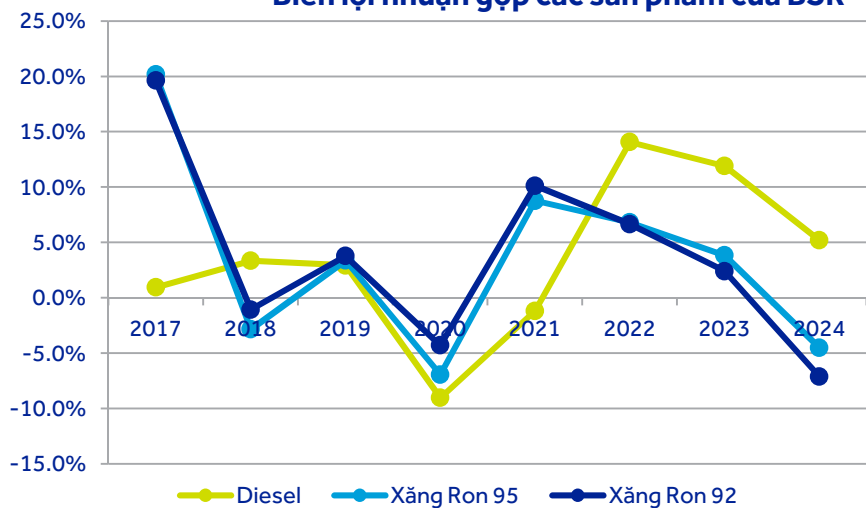
Sau khi ghi nhận lỗ 1.209 tỷ đồng trong Q3/2024, BSR công bố BCTC Q4/2024 với doanh thu đạt 35.968 tỷ đồng (-14,2% svck) và lỗ 89 tỷ đồng (so với LNST 2.406 tỷ đồng cùng kỳ năm trước). Mặc dù sản lượng kinh doanh tăng 3% svck, doanh thu và LNST sụt giảm chủ yếu do crack spread (khoảng cách giữa giá dầu thô và giá sản phẩm) thu hẹp nhiều.

Biên lợi nhuận gộp giảm còn 0,4% từ mức 6,4% cùng kỳ, chủ yếu do biên LNG âm của sản phẩm Xăng Ron 95 & 92 (chiếm khoảng 40-45% tổng doanh thu của BSR) do tác động từ xu hướng giảm của giá dầu.

Kết quả kinh doanh của BSR	Q4/2024	Q4/2023	+/- svck	2024	2023	+/- svck
Tổng doanh thu (tỷ VND)	35.968	41.933	-14,2%	123.027	147.423	-16,5%
Xăng RON95	11.260	12.258	-8,1%	37.633	42.238	-10,9%
Xăng RON92	3.125	4.585	-31,8%	12.406	19.899	-37,7%
Dầu Diesel 0.05S (DO)	14.822	17.579	-15,7%	49.842	57.735	-13,7%
Biên lợi nhuận gộp (%)						
Xăng RON95	-6,2%	-1,0%		-4,5%	3,8%	
Xăng RON92	-9,0%	-2,4%		-7,1%	2,4%	
Dầu Diesel 0.05S (DO)	3,7%	10,7%		5,2%	11,9%	
Chi phí bán hàng & Quản lý doanh nghiệp	392	595	-34,1%	1.214	1.656	-26,6%
Lợi nhuận sau thuế	-89	2.406	<i>n/a</i>	585	8.592	-93,2%

Nguồn: BSR; ACBS

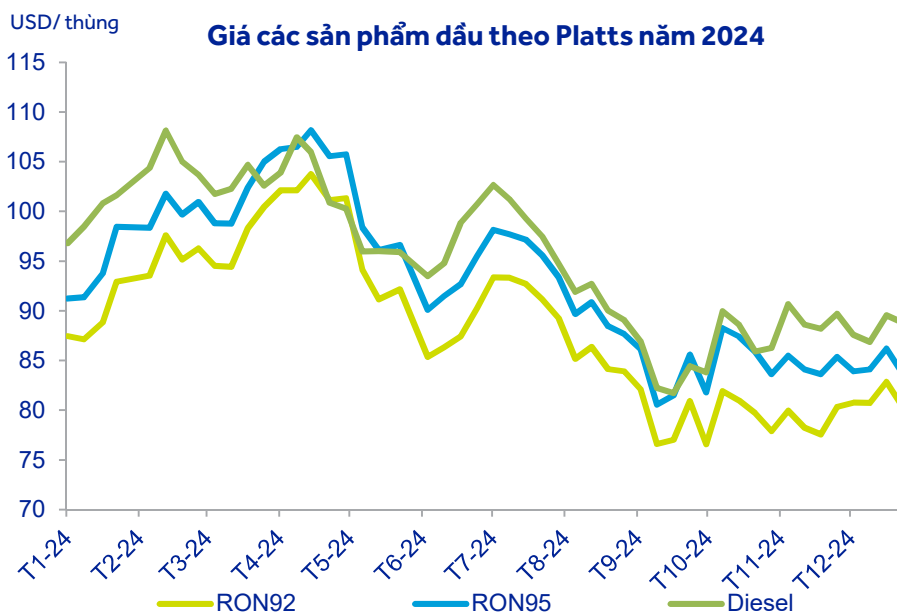
Biên lợi nhuận gộp các sản phẩm của BSR



Nguồn: BSR & ACBS

Tính chung cả năm 2024, BSR đạt doanh thu 123.027 tỷ đồng (-16,5% svck) và LNST đạt 585 tỷ đồng (-93,2% svck). Mức giảm này đến từ: (1) sản lượng bán ra giảm 10% svck do bảo dưỡng nhà máy lần 5 bắt đầu từ 15/3 đến 1/5/2024 (48 ngày), (2) chi phí bảo dưỡng nhà máy 349 tỷ đồng, (3) giá dầu Brent trung bình 2024 giảm 2,3% svck dẫn đến crack spread giảm và biên lợi nhuận gộp giảm còn 0,35% từ mức 6,6% cùng kỳ. Trong đó, biên LNG xăng Ron 95 & 92 âm lần lượt 4,5% và 7,1%. Các sản phẩm khác của BSR cũng đều ghi nhận sự sụt giảm biên LNG.

BSR phải duy trì tồn kho trung bình tối thiểu 20 ngày trong khi giá bán xăng dầu được điều chỉnh định kỳ 7 ngày/lần theo quy định của Bộ Công thương. Do đó, xu hướng giảm của giá dầu sẽ khiến BSR chịu tác động tiêu cực từ tồn kho giá cao nhưng giá bán thấp, dẫn tới khoảng cách giữa giá dầu và giá thành sản phẩm bán ra (crack spread) sụt giảm.



Nguồn: Platts & ACBS

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp giảm 26,6% svck xuống còn 1.214 tỷ đồng. Tỷ lệ Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp/Doanh thu cả năm 2024 là 0,9% so với mức 1,1% của năm 2023.

Mặc dù công ty ghi nhận khoản thu nhập tài chính 390 tỷ đồng do thay đổi quyền kiểm soát Công ty CP Nhiên liệu sinh học dầu khí Miền Trung (BSR-BF) từ công ty con thành khoản đầu tư vào đơn vị khác, doanh thu tài chính vẫn giảm 15,9% svck còn 2.230 tỷ đồng. Trong đó, lãi tiền gửi và lãi chênh lệch tỷ giá là nguyên nhân chính với giảm lần lượt 21,9% và 43,8% svck.

Dự án nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất được thúc đẩy trong 2025

Chất lượng các sản phẩm của BSR chỉ mới đạt tiêu chuẩn khí thải Euro II, III, thấp hơn so với lộ trình đề ra của Chính phủ trong công tác bảo vệ môi trường. Do đó, việc nâng cấp nhà máy là cần thiết. Dự án này có thể giúp BSR tăng chất lượng sản phẩm cũng như đa dạng hóa nguồn dầu thô đầu vào.

Dự án nâng cấp mở rộng	
Tổng vốn đầu tư	1,49 tỷ USD
Tỷ lệ VCSH: Vốn vay	60:40
Dự kiến vận hành	Quý III/2028
Công suất	nâng công suất hiện tại từ 148.000 thùng/ngày lên 171.000 thùng/ngày (+15,5% công suất)
Chất lượng sản phẩm	Tiêu chuẩn EURO V

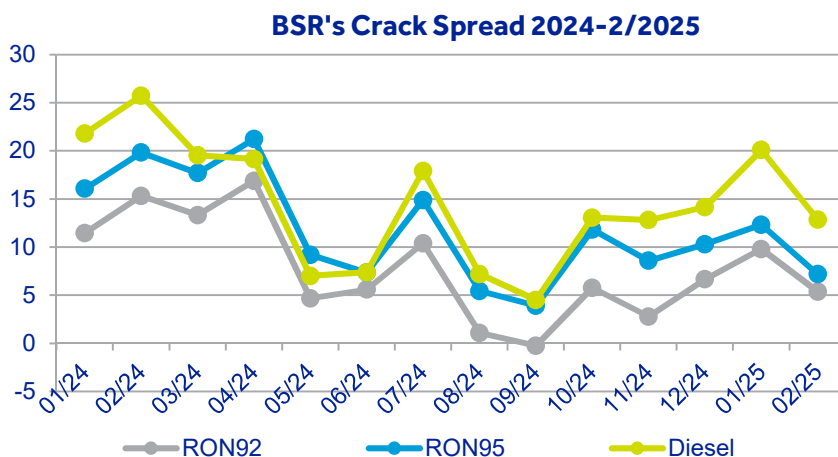
Năm 2025, BSR sẽ tập trung hoàn thành thiết kế FEED của dự án (trong tháng 5/2025), phê duyệt hồ sơ mời thầu EPC, lựa chọn nhà thầu EPC và san lấp mặt bằng.

Về nguồn vốn, theo BSR, phương án tăng vốn điều lệ từ 31.000 tỷ lên 50.073 tỷ đồng đã được Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) thông qua. Phương án đang được trình lên cơ quan thẩm quyền và kỳ vọng nhận được sự chấp thuận trước quý I/2025. BSR sẽ thực hiện thông qua hình thức phát hành cổ phiếu thường, trả cổ tức bằng cổ phiếu từ nguồn Quỹ đầu tư phát triển và LNST chưa phân phối.

Triển vọng 2025 còn nhiều khó khăn

Hiện giá dầu Brent trung bình 2025 đang được Cơ quan Thông tin Năng lượng Mỹ (EIA) dự phóng ở mức 74 USD/thùng và Goldman Sachs dự phóng 76 USD/thùng. Chúng tôi cho rằng áp lực giảm giá hiện chiếm ưu thế cao hơn trong năm 2025 do các chính sách kiềm năng của Tổng thống Mỹ Donald Trump làm tăng nguồn cung dầu thô như: gia tăng sản lượng dầu khí, giảm các quy định về bảo vệ môi trường và chấm dứt xung đột Nga – Ukraine cũng như khu vực Trung Đông. Ngoài ra, chiến tranh thương mại bằng việc áp thuế quan cao đối với hàng nhập khẩu — đặc biệt là từ Trung Quốc — có thể ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu dầu toàn cầu, do Trung Quốc là quốc gia nhập khẩu dầu lớn nhất thế giới.

Về kế hoạch 2025, BSR dự kiến doanh thu đạt 107.003 tỷ đồng (-13% svck) và LNST 752 tỷ đồng, (+28,5% svck).



Nguồn: ACBS ước tính

Trong tháng 1/2025, crack spread của BSR phục hồi tốt, tuy nhiên đã nhanh chóng giảm trở lại trong tháng 2/2025. Nhìn chung, kết quả kinh doanh vẫn chưa có nhiều khởi sắc trong 2 tháng đầu năm bởi bên cạnh diễn biến giảm của giá dầu, BSR còn gặp phải áp lực cạnh tranh gia tăng từ các sản phẩm xăng dầu nhập khẩu (do thuế nhập khẩu giảm xuống 0% từ 2024).

Định giá

Chúng tôi dự phóng KQKD 2025 hồi phục từ mức nền thấp với doanh thu đạt 124.412 tỷ đồng (+1,1% svck) và LNST 1.993 tỷ đồng (+241% svck) do không phải bảo dưỡng nhà máy. Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cho BSR đến cuối 2025 là 20.300 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 2,8%.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ BSR

(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2022	2023	2024U	2025F	2026F
Doanh thu thuần	167.124	147.423	123.027	124.413	126.207
<i>Tăng trưởng (%)</i>	65%	-12%	-17%	1%	1%
GVHB trừ khấu hao	148.835	135.546	120.370	119.986	120.096
Chi phí bán hàng và QLDN	1.424	1.660	1.214	1.269	1.287
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	1%	1%	1%	1%	1%
EBITDA	16.865	10.217	1.443	3.158	4.824
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	10%	7%	1%	3%	4%
Khấu hao	2.192	2.269	2.221	2.312	2.326
Lợi nhuận từ HĐKD	14.673	7.948	(778)	846	2.499
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	9%	5%	-1%	1%	2%
Chi phí lãi vay ròng	-654	-1312	-988	-1109	-1407
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	5%	6%	4%	4%	5%
Thuế	916	1.031	95	221	417
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	6%	11%	14%	10%	10%
Lợi ích CĐTS	(56)	(57)	(40)	(30)	(30)
Lợi nhuận ròng	14.726	8.511	625	2.023	3.779
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	9%	6%	1%	2%	3%
Tiền mặt đạt được	16.861	10.724	2.806	4.305	6.075
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	3.100	3.100	3.100	3.100	3.100
EPS (VND)	4.750	2.745	202	653	1.219
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)	4.750	2.745	202	653	1.219
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	119%	-42%	-93%	224%	87%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	2024U	2025F	2026F
Thay đổi vốn lưu động	9.454	(3.418)	(661)	(2.514)	(13)
Capex	219	228	(1.258)	1.079	14.232
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	0	0	0	0	0
Dòng tiền tự do	7.188	13.914	4.725	5.741	(8.145)
Phát hành cp	0	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	1347	2164	2170	930	930
Thay đổi nợ ròng	-5841	-11750	-2555	-4811	9075
Nợ ròng cuối năm	(16.071)	(27.152)	(27.161)	(33.048)	(24.769)
Giá trị doanh nghiệp	46.371	35.290	35.281	29.393	37.673
Vốn CSH	51.190	57.131	55.532	56.629	59.443
Giá trị sổ sách/cp (VND)	16.510	18.426	17.911	18.265	19.172
Nợ ròng / VCSH (%)	-31%	-48%	-49%	-58%	-42%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-1,0	-2,7	-18,8	-10,5	-5,1
Tổng tài sản	78.488	86.453	88.446	86.430	96.550

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	2024U	2025F	2026F
ROE	33,1%	15,6%	1,0%	3,6%	6,5%
ROA	20,2%	9,6%	-0,9%	1,0%	2,7%
ROIC	19,5%	9,1%	-0,2%	1,3%	2,9%
WACC	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
EVA	4,5%	-5,9%	-15,2%	-13,7%	-12,1%
P/E (x)	4,5	7,8	105,6	32,6	17,5
EV/EBITDA (x)	2,7	3,5	24,5	9,3	7,8
EV/FCF (x)	6,5	2,5	7,5	5,1	-4,6
P/B (x)	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1
P/S (x)	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
EV/Doanh thu (x)	0,3	0,2	0,6	0,6	0,5
Suất sinh lợi cổ tức	2,0%	3,3%	3,3%	1,4%	1,4%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiitk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.